

世界的なインフレの進行と金融政策の動向

佐藤 正和

国際通貨基金（IMF）が 2022 年 1 月に公表した世界経済見通しの改訂によると、2022 年の世界経済の成長率は+4.4%と 2021 年から 1.5%ポイント減速する予想となっている。この 2022 年の世界経済の成長率の見通しは、2021 年 10 月に公表された 2022 年の世界経済の見通しからも 0.5%ポイント引き下げられる予測である。

2021 年から 2022 年にかけて世界経済の成長率が低下する背景をみると、米国やアジア新興国などで成長率が低下する影響が大きい。米国は 2021 年の 5.6%から 2022 年に 4.0%まで低下する予測となっている。当初想定されていた財政政策の規模縮小や、大規模な金融緩和政策の見直し、供給制約の継続などが成長率を低下させる要因として指摘されている。また、アジア新興国についても、2021 年の 7.2%から 2022 年に 5.9%まで低下する予測が示されている。2021 年の高成長の反動や中国の成長率の引き下げが、2022 年の予想成長率の低下につながっている。

世界経済は緩やかに回復しているものの、オミクロン株の蔓延など新型コロナウイルスの感染拡大の及ぼす影響からはいまだに脱却できていない。サプライチェーンの混乱は当面続くことが予想されているほか、原油など鉱物資源の価格高騰は、米国をはじめとして世界的にインフレ圧力を高めている。IMF の世界経済見通しでは、これらの足下の状況や先行きの不透明さなどを背景に、2022 年の世界経済を取り巻くリスクは引き続き高い状況が続く、世界経済のベースラインの予想も下方に傾いているとしている。

世界経済のリスク要因のなかでも影響の度合を増しつつあるのが、インフレの動向である。米国の消費者物価（総合）は、対前年同月比で 2021 年 4 月以降 4%を上回る伸びが続き、2022 年 1 月は 1982 年以来約 40 年ぶりとなる+7.5%となった。また、ユーロ圏の消費者物価（総合）も、対前年同月比で 2021 年 4 月以降上昇が続いており、2022 年 2 月は+5.8%と過去最大の伸びとなった。こうした物価の上昇は世界各国でみられ、米国や欧州のほか新興国でも消費者物価が

上昇している。日本では、輸入価格の高騰などを通して、国内企業物価の上昇が続いている。消費者物価の足下の伸びは限定的であるものの、先行きは需給ギャップの改善や予想物価上昇率の高まりなどを背景に緩やかに上昇していくとみられる。

このような物価の上昇は、各国の金融政策のスタンスを大きく変化させている。米国の連邦準備制度理事会（FRB）は、2021 年度当初以降、消費者物価の伸びは今後やや上昇することが見込まれるが「一時的」なものにとどまるとのスタンスを示してきた。しかし、インフレの基調が続くなか、2021 年 12 月の連邦公開市場委員会（FOMC）の声明文では、供給面の制約の解消にさほど進展がみられず広範な財やサービスの物価上昇の影響が及んでいるとして、「一時的」という文言が削除された。また、2022 年 1 月の FOMC では、消費者物価が 2%を大きく上回り、労働市場も堅調であることを踏まえると、近いうちに政策金利である FF 金利（フェデラル・ファンド金利）の目標レンジを引き上げることが適切であるとして、3 月 FOMC における政策金利の引き上げが示唆された。こうした金融政策の引き締め方向へのスタンスの変更は、米国のほか欧州や新興国でも表明されている。

2 月以降ウクライナ情勢が緊迫化している。エネルギーなど商品価格が高騰しており、展開次第では各国のインフレをさらに助長する可能性がある。一方、事態の緊張が緩和しない場合には、リスク回避の姿勢が強まり、需要の減少などを通じて物価には下押し圧力がかかる。

ウクライナ情勢を契機にこれまで以上に物価と景気の先行きが見通しにくくなっている。米国をはじめ物価の上昇が続く各国は金融政策の引き締め舵を切っているが、物価の動向とともに景気の動向にも配慮する必要が高まっており、インフレと景気低迷が併存する場合には金融政策の運営はより難度が増すとみられる。物価の動向とともに金融政策の運営が経済に及ぼす影響を注視していく必要がある。